ETH zürich



KOF Bulletin

Nr. 93, Februar 2016

KONJUNKTUR UND FORSCHUNG

KOF INDIKATOREN

ÖKONOMENSTIMME

KOF Konjunkturforschungsstelle

EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser,

In dieser Ausgabe des KOF Bulletins werfen wir einen Blick auf verschiedene Entwicklungen seit der Aufhebung des Mindestkurses, der sich am 15. Januar erstmals jährte. Wie dieser Entscheid die Preisentwicklung beeinflusst hat, zeigt der erste Beitrag. Doch nicht nur bei den Preisen, auch bei den Exporten, den Investitionen und den Beurteilungen der Geschäftslage lassen sich Effekte des SNB-Entscheids feststellen. Gleichzeitig wirft ein Beitrag einen Blick auf die Innovationsfähigkeit der Schweizer Wirtschaft, die umso mehr gefragt ist angesichts der Herausforderungen einer starken Währung. Es zeigt sich, dass sich eine Kluft zwischen forschungsintensiven und forschungsärmeren Firmen auftut. Ein Blick aus der Schweiz hinaus werfen ein Artikel zur Beziehung von Geld- und Fiskalpolitik sowie ein Beitrag (auf der Ökonomenstimme) zu den Turbulenzen an den chinesischen Börsen.

Wir wünschen Ihnen eine gute Lektüre,
Anne Stücker und David Iselin

KONJUNKTUR UND FORSCHUNG

Ein Jahr nach dem «Frankenschock»: Eine Bestandsaufnahme



Am 15. Januar 2015 hat die Schweizerische Nationalbank überraschend den Mindestkurs des Frankens zum Euro aufgehoben. Wie sieht die Bilanz ein Jahr später aus?

Der Entscheid der Schweizerischen Nationalbank (SNB) vom Januar 2015, den Mindestkurs zum Euro aufzuheben und den Negativzins auf Einlagen bei der Zentralbank von 0.25% auf 0.75% zu erhöhen, liess das vergangene Jahr mit einem Paukenschlag beginnen. Der Hintergrund des Entscheids war der sich klar abzeichnende Entscheid der Europäischen Zentralbank (EZB), ein breit angelegtes Wertschriften-Ankaufprogramm zu starten, welches deutlichen Abwärtsdruck auf den Euro ausüben würde. Nach der Aufhebung wertete der Franken schlagartig auf und liess die Planung vieler Unternehmen obsolet werden. Die Aufhebung der Untergrenze veränderte nicht nur den tatsächlichen Wechselkurs selbst, sondern erhöhte auch die Unsicherheit über den zukünftigen Wechselkurs. Eine aktuelle Studie der KOF (Dibiasi und Binding 2016) zeigt, dass jene Schweizer Unternehmen, welche besonders von dieser Unsicherheit betroffen sind, ihre geplanten Ausrüstungsinvestitionen reduzieren respektive in geringerem Ausmass erhöhen als Unternehmen, welche diese Unsicherheit weniger stark verspüren. Es war klar, dass der SNB-Entscheid, neben der Entwicklung der internationalen Wirtschaft, die Entwicklung der Schweizer Wirtschaft im Jahr 2015 und darüber hinaus entscheidend prägen würde.

Preisrückgang an (fast) allen Fronten

Die von der Aufwertung direkt betroffenen Unternehmen haben mit starken Preisnachlassen auf die starke Aufwertung reagiert. Sie konnten somit einen deutlichen Rückgang der ausländischen Nachfrage und somit ihrer Produktion verhindern. Gemäss den Zahlen der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) haben sie trotzdem Weltmarktanteile verloren, während europäische Unternehmen – insbesondere aus Deutschland – Marktanteile hinzugewinnen konnten.

Die Preisnachlasse im Exportbereich wurden in der Wertschöpfungskette weitergeleitet. Insgesamt ist das Preisniveau für die inländische Wertschöpfung in den ersten drei Quartalen 2015 um 1% im Vorjahresvergleich gesunken. Auch die Konsumentenpreise waren mit –1.1% deutlich rückläufig und die Inflation lag damit nicht in dem Bereich, den die SNB mittelfristig mit Preisstabilität assoziiert.

Die Rückgänge der Konsumentenpreise waren zu einem grossen Teil von den Importgütern (vor allem Erdölprodukte) getrieben. Gegen Jahresende erreichte aber auch die Inlandteuerung, gemessen an den Konsumentenpreisen, deutlich negative Werte. Während der vergleichbaren Aufwertungsphase im Jahr 2011 war das so nicht zu beobachten. Insgesamt befindet sich die Schweiz also in einer Deflation. Diese ist im Augenblick «gutartig» und Ausdruck der Flexibilität und des Anpassungsprozesses in der Schweizer Wirtschaft. Zudem profitieren die Konsumenten von der gestiegenen Kaufkraft. Die Preisnachlässe belasten aber die Margen der Unternehmen, bis diese durch produktivitätssteigernde Massnahmen, falls möglich, ausgeglichen werden können.

Notwendige strukturelle Anpassungen

Grundsätzlich sind Anpassungen an sich verändernde relative Preise der essenzielle Mechanismus in einer Marktwirtschaft, welcher ihre Effizienz sicherstellt. Geht man davon aus, dass der jetzige Wechselkurs einen «fair-value»-Wert erreicht hat, sind die damit in Gang gesetzten strukturellen Anpassungen der Schweizer Wirtschaft zumindest langfristig wünschenswert. Betrachtet man den Schweizerfranken als überbewertet, stellen die jetzigen Strukturanpassungen kurzfristig ein Überschiessen dar und es ist zu befürchten, dass sich die Wirtschafsstruktur langfristig an den Wechselkurs anpassen muss – anstatt, dass sich der Wechselkurs an die Schweizer Wirtschaft anpasst: Der Schwanz wedelt sozusagen mit dem Hund.

Die Schweizer Wirtschaft steht auch ein Jahr nach dem Wechselkursschock vor grossen Herausforderungen. Laut der jüngsten KOF-Prognose wird die schweizerische Wirtschaft, nach 0.7 % im Jahr 2015, in diesem Jahr zwar wieder mit 1.1 % wachsen, die Arbeitslosenquote verbleibt aber mit 3.6 % auf einem höheren Niveau und der mit den relativen Preisänderungen einhergehende Strukturwandel weg von der exportorientierten Industrie in Richtung konsumentennahe Dienstleistungen setzt sich fort. Die durchschnittliche Inflationsrate bleibt auch im diesem Jahr mit –0.5 % negativ. Hierbei wird angenommen, dass es auf der Wechselkursfront ruhig bleibt. Ob sich diese Annahme angesichts der Unruhen in der Welt bewahrheitet, wird sich zeigen.

Ansprechpartner

Alexander Rathke | rathke@kof.ethz.ch
Jan-Egbert Sturm | sturm@kof.ethz.ch

Aussenhandel 2015 im Fokus der Frankenaufwertung

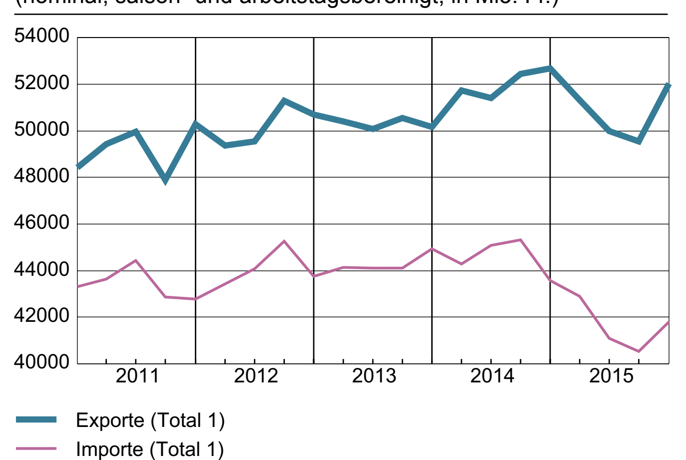
Für die Schweizer Exporteure begann das Jahr 2015 denkbar schlecht: Die Aufhebung des Mindestkurses und die darauf folgende starke Aufwertung des Frankens verteuerte quasi über Nacht die Schweizer Exportprodukte. Zwar schwächte sich der Franken in den Folgewochen des 15. Januars, insbesondere gegenüber dem Dollar und dem britischen Pfund, wieder ab, doch die Schweizer Exporteure verloren durch die Aufwertung gegenüber dem Euro auch auf den Drittmärkten preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber der Konkurrenz aus dem Euroraum. Demgegenüber standen allerdings die positiven Effekte durch die verbilligten Importgüter.

Neben dem starken Franken spielte auch die verhaltene Nachfrage aus den Schwellenländern im letzten Jahr eine wichtige Rolle für den Aussenhandel. So schwächte sich das Wirtschaftswachstum in China weiter ab, in Russland und Brasilien schrumpfte die Wirtschaftsleistung, ihre Währungen werteten gegenüber dem Franken stark ab und die erdölexportierenden Staaten litten unter den tiefen Rohwarenpreisen. Demgegenüber entwickelte sich die Nachfrage nach Schweizer Waren insbesondere aus den USA und dem Vereinigten Königreich robust. Auch in Europa setzte die anziehende Konjunktur vereinzelte Impulse für die Nachfrage.

Starke Bewegung bei den Preisen

Gemäss den von der Eidgenössischen Zollverwaltung (EZV) publizierten provisorischen Daten zum Warenhandel im Jahr 2015 exportierte die Schweiz im letzten Jahr Waren im Wert von 202.9 Mrd. Fr. Dies entspricht einem Minus von 2.6 % gegenüber dem Vorjahr. Ein Grossteil dieses Rückgangs ist auf Preissenkungen im ersten Halbjahr im Zuge der Frankenaufwertung zurückzuführen. Preisbereinigt sanken die Ausfuhren um 0.7 %. Viele exportorientierte Firmen haben somit Preissenkungen auf Kosten der Marge in Kauf genommen, um ihre Marktanteile zu halten.

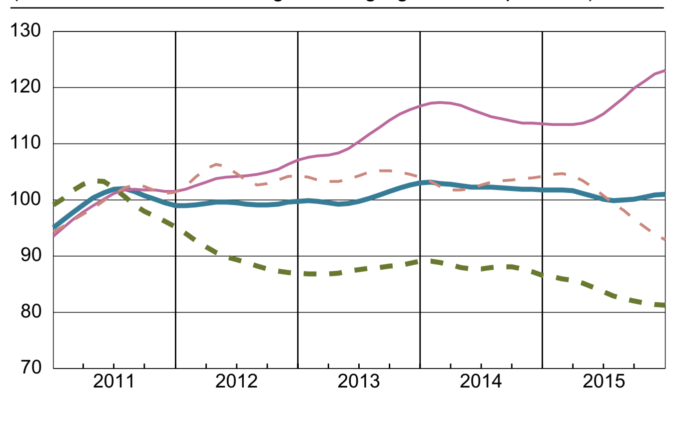
G 1: Entwicklung der Warenexporte und -importe
(nominal, saison- und arbeitstagsbereinigt, in Mio. Fr.)





Auf der anderen Seite wurden im letzten Jahr Waren im Wert von 166.3 Mrd. Fr. importiert, was einem Rückgang von 6.9 % im Vergleich zum Vorjahr entspricht (siehe G 1). Der Warenhandelsüberschuss stieg somit auf 36.6 Mrd. Fr. Auch importseitig prägten Preisbewegungen das Ergebnis: Neben der Frankenaufwertung führten insbesondere auch die gesunkenen Energiepreise zu tieferen Importen. Preisbereinigt sanken die Warenimporte im letzten Jahr um 0.5 %.

G 2: Entwicklung der Exporte nach Warenkategorie
(real, 2011=100, arbeitstagsbereinigt, glatte Komponente)



Maschinen- und Elektronikindustrie am stärksten von der Aufwertung betroffen

Von der Frankenaufwertung am stärksten betroffen zeigten sich die Warenexporte der Maschinen- und Elektronikgüter. Nachdem die Ausfuhren dieser Warenkategorie schon während der letzten Aufwertungsperiode im Jahr 2011 stark rückläufig gewesen waren und sich seither seitwärts bewegten, sanken die preisbereinigten Ausfuhren 2015 erneut um 4.2 % (siehe G 2). Die Exporte der chemisch-pharmazeutischen Industrie entwickelten sich einmal mehr robust und stiegen, nach einem Dämpfer im ersten Halbjahr, zum Jahresende wieder an. Die Uhrenexporte verzeichneten 2015 den ersten Rückgang seit 2009 und sanken, vor allem aufgrund einer tieferen Nachfrage aus dem wichtigen asiatischen Markt, um 4.7 %. Alle wichtigen Exportkategorien verzeichneten zudem signifikante Preisrückgänge.

Die durch die Frankenaufwertung eingetrübten Exportaussichten dämpften im letzten Jahr auch die Importnachfrage. Trotz relativer Verbilligung von Vorleistungsgütern aus dem Euroraum sanken die preisbereinigten Einfuhren von Rohstoffen und Halbfabrikaten um 2.2 %. Weniger nachgefragt wurden insbesondere chemische Halbfabrikate und Metallwaren. Die Einfuhren von Investitionsgütern lagen um 0.6 % tiefer als im Vorjahr. Viele Industriebetriebe verhängten im Frühjahr einen Investitionsstopp, um sich aufgrund der geänderten Ausgangslage neu ausrichten zu können. Die Importe von Konsumgütern stagnierten. Als einzige Kategorie verbuchten die Importe von Personenfahrzeugen einen starken Zuwachs und stiegen um rund 10 %.

Lichtblick zum Jahresende

Gemäss den Aussenhandelszahlen der Zollverwaltung hellte sich die Exportentwicklung gegen Ende des letzten Jahres etwas auf. Der Zuwachs im 4. Quartal war zwar vornehmlich einem Exportplus der chemisch-pharmazeutischen Produkte geschuldet, doch stabilisierten sich die Maschinenexporte zumindest. Schlussendlich zog gegen Ende des Jahres, trotz des weiterhin stark bewerteten Frankens gegenüber dem Euro, auch die Nachfrage der wichtigen Handelspartner aus dem Euroraum wieder leicht an. Während in der letzten Aufwertungsphase 2011 die Frankenaufwertung mit einer wirtschaftlichen Schwäche des Euroraums einherging, dürfte die konjunkturelle Festigung in den Euroländern die negativen Effekte des starken Frankens zumindest teilweise kompensieren.

Ansprechpartner

Florian Hälg | haelg@kof.ethz.ch

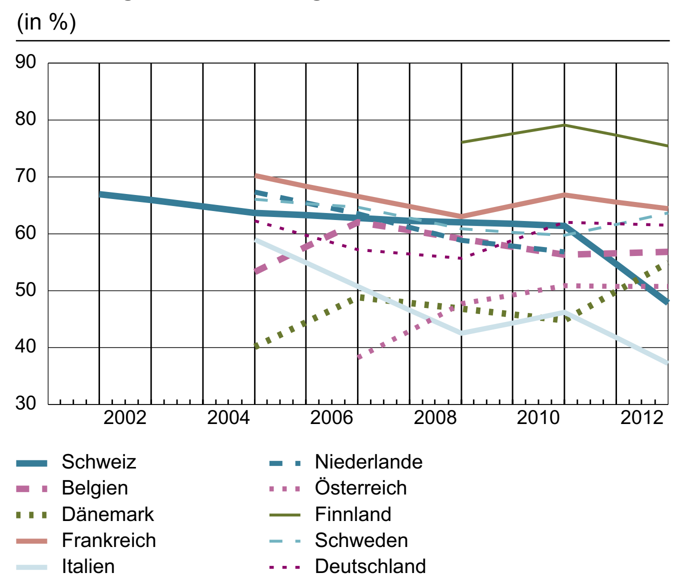
Die Schweiz – noch immer «Innovations-Champion»?

«Innovations-Champion Schweiz». Mit derartigen Schlagzeilen warten die Medien gern auf, wenn die EU die neusten Innovationszahlen veröffentlicht. Dieses Bild bedarf jedoch einer differenzierteren Betrachtung. Tatsächlich ist der Anteil an innovierenden Unternehmen in der Schweiz seit einigen Jahren rückläufig. Im Rahmen einer Umfrage erhebt die KOF die Innovationsleistung der Schweizer Firmen in regelmässigen Abständen im Auftrag des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO).

Anteil der Unternehmen mit F&E sinkt

Hinsichtlich Forschung und Entwicklung (F&E) zeigt sich in der Schweiz ein etwas anderes Bild als das eines Innovations-Champions. Seit Beginn der 2000er Jahre hat die Schweiz beim Indikator «Anteil der Firmen mit Aktivitäten in F&E» nie dem europäischen Spitzenfeld angehört (siehe G 3). In den Jahren zwischen 2010 und 2012 hat sich die Lage zudem deutlich verschlechtert, da sowohl der Anteil von Unternehmen mit internen als auch mit externen F&E-Aktivitäten stark rückläufig war. Während die Innovationstätigkeit in der Schweiz geringer geworden ist, hat sich darüber hinaus die Lage in den Vergleichsländern deutlich verbessert.

G 3: Anteil Unternehmen mit firmeninterner Forschung und Entwicklung
(in %)



Anmerkung: Alle Unternehmen im Sample
Quelle: KOF/Seco-Innovationsumfrage; Eurostat

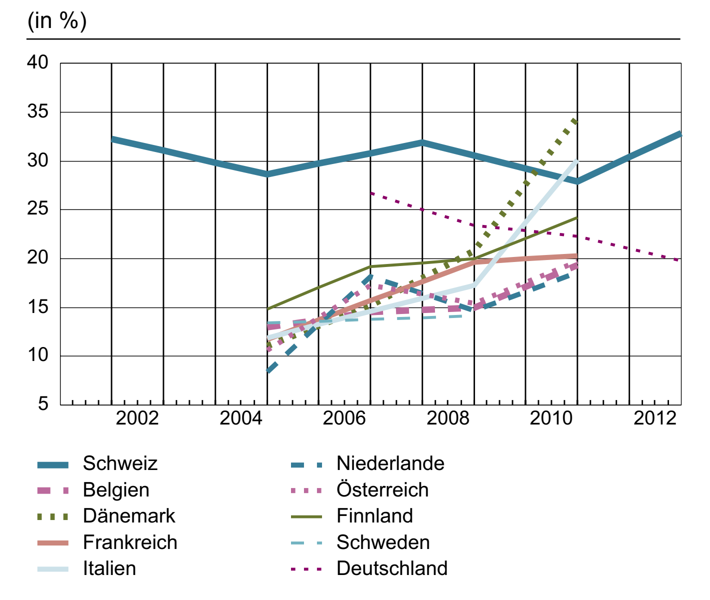
Bestehende F&E-Aktivitäten jedoch intensiviert

Eine weitere interessante Beobachtung der Studie ist, dass die Unternehmen, welche weiterhin F&E-Aktivitäten verfolgen, diese intensiviert haben (siehe G 4). Da diese Intensität in den Vergleichsländern im selben Zeitraum meist leicht rückläufig war, nimmt die Schweiz bei diesem Indikator einen Spitzenplatz ein. Wenn man die Patente und innovativen Produkte betrachtet, liegt die Schweiz hingegen vorn. Gleiches gilt für den Umsatzanteil dieser Produkte, welcher die Innovationsperformance misst.

Hohe Kosten bremsen Innovation

Ein möglicher Grund für den Rückgang der Innovationstätigkeit ist, dass die Innovationskosten über die Zeit zugenommen haben. Dies wird deutlich, wenn man die F&E-Ausgaben und den Umsatz innovativer Produkte vergleicht. Die hohen Kosten der Innovationserstellung scheinen die Innovationsperformance bis vor der Krise im Jahr 2008 gebremst zu haben; hohe Kosten bleiben auch nach 2008 der wichtigste Hinderungsgrund für Innovationen. Dies könnte sowohl die Abnahme des Anteils der innovierenden Unternehmen bis 2005 als auch die Stagnierung des Umsatzanteils der innovativen Produkte Letzterer erklären. Die Bedeutung hoher Innovationskosten könnte sich im jetzigen wirtschaftlichen Umfeld mit dem starken Franken nochmals akzentuieren.

G 4: Intensität: Umsatz der innovativen Produkte als Anteil des Gesamtumsatzes
(in %)



Anmerkung: Basis sind die innovierenden Unternehmen in einem Land
Quelle: KOF/Seco-Innovationsumfrage; Eurostat

Aus wirtschaftspolitischer Sicht muss deshalb nicht nur die Entwicklung der Innovationsaktivitäten der Unternehmen, sondern insbesondere auch die Entwicklung der wesentlichen Innovationshemmnisse genau verfolgt werden.

Drohender Know-how-Verlust
Wenn die Schweiz auch in Zukunft ein führendes Innovationsland bleiben soll, müssen die Rahmenbedingungen auch weiterhin verbessert werden. Steuerliche Abzüge der F&E-Ausgaben, wie sie im vorliegenden Vorschlag für die Unternehmenssteuerreform III vorgesehen sind, könnten einen Anreiz für zusätzliche Innovationsinvestitionen darstellen. Das Fehlen von Eigenmitteln ist insbesondere für viele kleine Unternehmen eine wesentliche Hürde bei Innovationsaktivitäten. Infolge der Krise im Jahr 2008 haben diese jedoch gerade bei Letzteren abgenommen.

Folglich könnte sich das konjunkturelle zu einem strukturellen Hemmnis wandeln, insbesondere wenn mangelnde F&E-Investitionen mit einem Know-how-Verlust einhergehen.

Auch wenn der Mangel an Fachkräften noch kein wichtiges Investitionshindernis zu sein scheint, könnte sich dies bei einer Veränderung der politischen Rahmenbedingungen rasch ändern. Einerseits sollte der freie Personenverkehr nicht aus kurzfristigen Erwägungen heraus eingeschränkt werden. Andererseits sollte die Schweiz in erster Linie im Inland dafür sorgen, ihre Humankapitalbasis zu erweitern, da diese ein wesentlicher Wettbewerbsvorteil unseres Landes ist. In diesem Sinne erscheint es uns vernünftig, den Investitionen in Bildung und Forschung eine hohe Priorität einzuräumen.

Ansprechpartner
Martin Wörter | woerter@kof.ethz.ch

Eine längere Version des Artikels finden Sie in «Die Volkswirtschaft», Nr. 89:
www.dievolkswirtschaft.ch →

Die volkswirtschaftliche Rolle des «Service public»

Die Frage nach der angemessenen Höhe der Staatsausgaben nimmt eine zentrale Stellung in der öffentlichen Diskussion ein. Für die Beantwortung der Frage muss ein Grundverständnis darüber geschaffen werden, welche Aufgaben der Staat übernehmen sollte, als auch welche Wirkungen von staatlicher Tätigkeit ausgehen. Die ökonomischen Vorteile staatlicher Tätigkeit sind den Nachteilen gegenüber zu stellen und empirisch abzuschätzen. Eine neu erschiene Studie der KOF geht deshalb der Frage der volkswirtschaftlichen Bedeutung des «Service public» nach

Ansprechpartner
Marko Köthenbürger | koethenbuerger@kof.ethz.ch

Die Studie «Service public: Überblick über die volkswirtschaftliche Rolle des Service public» finden Sie auf unserer Website:
www.kof-studien/3934 →

KOF Investitionsumfrage: Weiterhin hohe Unsicherheit

Die Schweizer Unternehmen planen, ihre Investitionstätigkeit in diesem Jahr nominell um 3.7 % zu erhöhen. Ein Grossteil des Zuwachses ist jedoch nicht auf eine breit abgestützte konjunkturelle Erholung zurückzuführen, sondern ist das Ergebnis einmaliger Sonderfaktoren. Dies zeigen die Resultate der KOF Investitionsumfrage vom Herbst 2015.

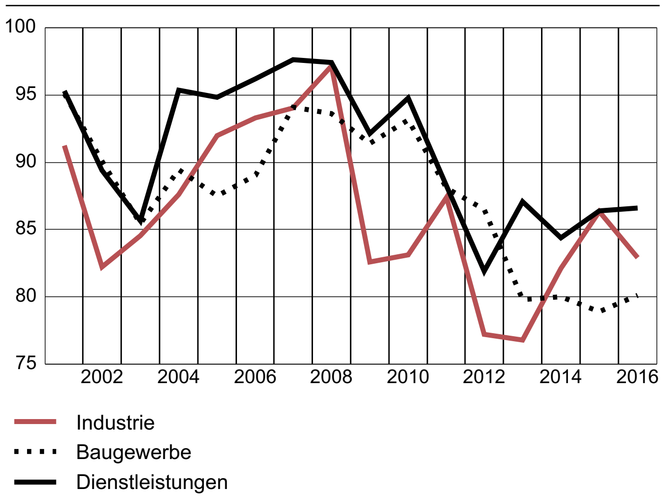
Die Entwicklung der Investitionen ist stets eng an den Verlauf des Bruttoinlandprodukts (BIP) gebunden. Im vergangenen Jahr prägten die Folgen der Aufhebung des Mindestkurses den wirtschaftlichen Verlauf der Schweiz entscheidend. Nach 1.8 % im Jahr 2013 und 1.9 % im Jahr 2014 legte das Schweizer Bruttoinlandprodukt im vergangenen Jahr gemäss der KOF-Prognose um lediglich 0.7 % zu. In diesem Jahr sollte die Wirtschaftsleistung mit einem Wachstum von 1.1 % allmählich wieder etwas anziehen.

Ähnlich dem BIP-Verlauf offenbarten die Anlageinvestitionen gemäss der Investitionsumfrage[1] in den letzten drei Jahren eine etwas schwächere Dynamik: 2013 nahmen sie um 2.9 % zu, im Jahr 2014 um 1.6 % und im vergangenen Jahr um 0.8 %. Die Zuwächse sind mehrheitlich deutlich geringer als die durchschnittliche Wachstumsrate der Anlageinvestitionen von 2002 bis 2012, die bei rund 2.1 % lag. Die schwache Entwicklung der Gesamtinvestitionen lässt sich teilweise durch eine langsame Abflachung der regen Bautätigkeit der vergangenen Jahre und den nun seit Jahren unterdurchschnittlichen Investitionen in Ausrüstungen erklären. Die aktuell schwache Entwicklung der Investitionstätigkeit beschränkt sich jedoch nicht ausschliesslich auf die Schweiz, dieses Phänomen ist vielmehr in (fast) sämtlichen Industrieländern zu beobachten.

Anziehende Investitionstätigkeit 2016 ...
Gemäss der jüngsten Investitionsumfrage dürften die Investitionen im laufenden Jahr insgesamt wieder etwas anziehen. Aus den Ergebnissen der Investitionserhebung berechnet sich eine nominale Wachstumsrate der Anlageinvestitionen von 3.7 %. Unterschieden nach den Subkomponenten der Anlageinvestitionen, werden die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen um rund 3.9 % zunehmen, während die Bauinvestitionen um 3 % steigen dürften.

Die starken Zuwachsraten der Anlageinvestitionen sind aber nur bedingt auf eine positivere Konjunkturentwicklung in diesem Jahr zurückzuführen. Vielmehr ist ein gewisser Teil der Wachstumsrate der Ausrüstungsinvestitionen der Anschaffung neuer Flugzeuge und Rollmaterial (Züge) geschuldet. Zudem findet die Zunahme der Bauinvestitionen ausschliesslich im Dienstleistungssektor statt. Das Verarbeitende Gewerbe wird weniger in Bauten investieren und im Bausektor dürften die Bauinvestitionen stagnieren. Von einer breit abgestützten Zunahme der Investitionstätigkeit kann deshalb kaum die Rede sein.

G 5: Planungssicherheit
(Anteile der Firmen mit «sehr» und «ziemlich sicheren» Investitionsplänen, in %)



... aber Realisierung von Investitionsplänen bleibt unsicher
Bei den für das Jahr 2016 erhobenen Investitionszahlen handelt es sich um die Investitionspläne von Unternehmen, deren Realisierung noch nicht sicher ist. Um die Unsicherheit um die geschätzten Veränderungsrate zu bestimmen, wurden die Unternehmen gefragt, für wie wahrscheinlich sie die Realisierung der geplanten Investitionen halten. Insgesamt beurteilen 85 % der Unternehmen ihre Investitionspläne für 2016 als sicher oder sehr sicher. Dagegen sind 15 % der Unternehmen unsicher oder sehr unsicher, ob ihre Pläne wirklich realisiert werden. Schaut man auf

[1] Die Veränderungsraten der Umfrageergebnisse bilden die Anlageinvestitionen privater Unternehmen in der Schweiz ab. Der Bereich Landwirtschaft, private Haushalte und halböffentliche Unternehmungen werden nicht bzw. nur teilweise berücksichtigt. Die Veränderungsraten sind somit nicht direkt mit jenen der VGR vergleichbar.

die einzelnen Branchen, zeigt sich, dass sich die Realisierungssicherheit sowohl im Bau- als auch im Dienstleistungssektor stabilisiert hat, sie in der Industrie aber wieder etwas gesunken ist (siehe G 5). Historisch betrachtet, befindet sich die Realisierungssicherheit auf einem tiefen Niveau. Seit der Grossen Rezession hat sich die Unsicherheit, das Pendant zur Realisierungssicherheit, nicht merklich vermindert. Unter Ökonomen gilt diese hohe Unsicherheit als eine mögliche Ursache für die anhaltende Investitionsschwäche.

Die Basis der aktuellen Investitionsumfrage bildet ein Panel von über 8000 Firmen, welches die Schweizer Wirtschaftsstruktur abbildet. Insgesamt nahmen über 2750 Unternehmen teil, was einer Rücklaufquote von fast 35 % entspricht.

Ansprechpartner
Andreas Dibiasi | dibiasi@kof.ethz.ch

Mehr Informationen zur KOF Investitionsumfrage finden Sie auf unserer Webseite:
www.Investitionsumfrage.ch →

Schweizer Weinmarkt: Roséwein profitiert von Sommerhitze

Das Observatorium des Schweizer Weinmarkts (OSMV) hat im Dezember 2015 seinen vierten Bericht über die Entwicklung des Schweizer Weinmarkts im Grosshandel für das 3. Quartal 2015 veröffentlicht. In diesem Zusammenhang sei die Zusammenarbeit der KOF mit dem OSMV erwähnt, das OSMV bei der Erstellung von Modellrechnungen und Prognosen für den Schweizer Weinmarkt wissenschaftlich unterstützt.

Der Sommer 2015 war besonders heiss, wodurch der Absatz von Roséwein stark angekurbelt wurde. Dieser machte im 3. Quartal 2015 beinahe ein Viertel der Schweizer AOC-Weinverkäufe im Grosshandel aus, was einem Zuwachs von 7.5% im Vergleich zum selben Vorjahreszeitraum entspricht.

Die sommerliche Hitze ist auch einer der Faktoren, die den relativ grossen Erfolg der Schweizer Weine im Vergleich zu ausländischen Weinen im 3. Quartal 2015 trotz geringer im Grosshandel befindlicher Mengen und des nach wie vor höheren Preises für einheimische Weine erklären kann (Preisrückgang der Schweizer AOC-Weine um 3.2%, gegenüber 8.2 % der italienischen und spanischen sowie 5.6% der französischen Weine). Dennoch liegen die Absatzzahlen der Schweizer AOC-Weine im Grosshandel nach 9-monatiger Verkaufstätigkeit im Jahr 2015 noch immer hinter den Vorjahreszahlen (–4.8 %). Dies ist den Rotweinen geschuldet, die in Zeiten knapper Bestände zunehmend auf den Direktverkauf beschränkt bleiben.

Ansprechpartner
Alexandre Mondoux | mondoux@kof.ethz.ch

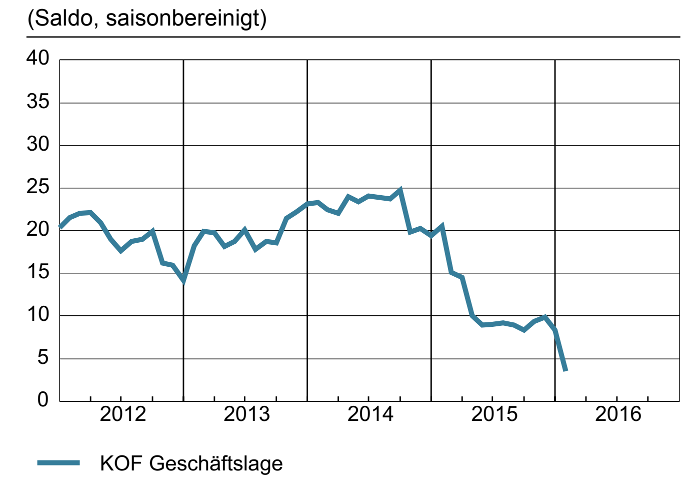
Weitere Informationen finden Sie auf der Website des OSMV:
www.osmv.ch →

KOF Konjunkturumfragen: Gedämpfte Beurteilung der Geschäftslage zum Jahresstart

Die Geschäftslage der Unternehmen in der Schweiz trübte sich zu Jahresbeginn 2016 ein. Der Geschäftslageindikator sank im Januar spürbar, nachdem er seit April 2015 mit leichten Schwankungen seitwärts tendiert hatte (siehe G 6). Die Geschäftserwartungen der Unternehmen für die kommenden sechs Monate sind aktuell zurückhaltender als im Dezember. Insgesamt gehen die Unternehmen aber von einem stabilen Geschäftsverlauf aus. Die Schweizer Wirtschaft befindet sich weiterhin in schwierigem Fahrwasser.

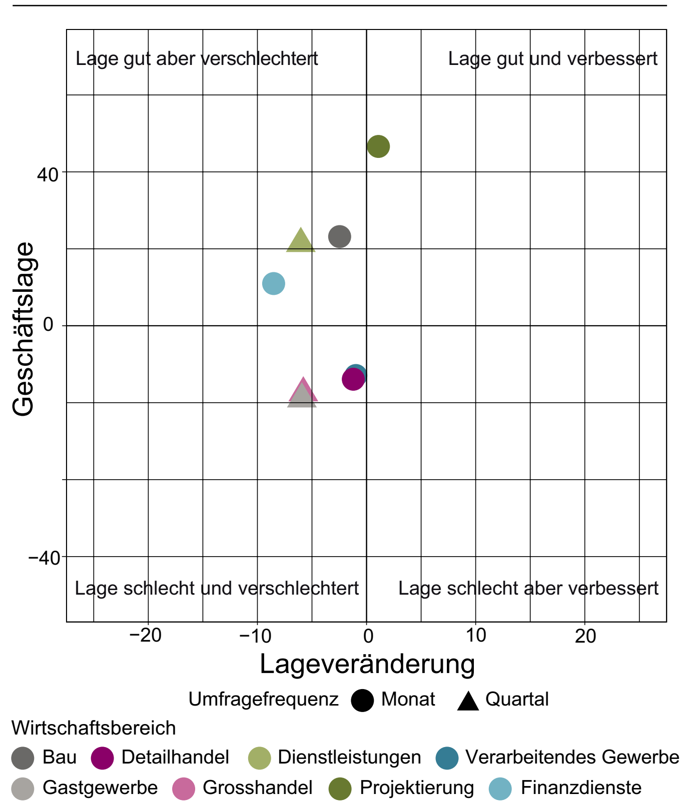
Die Geschäftslage verschlechterte sich in fast allen befragten Wirtschaftssektoren (siehe G 7). Damit ist die aktuell ungünstige Entwicklung recht breit verankert. Im Verarbeitenden Gewerbe kam es zu keiner weiteren Entspannung der Geschäftslage. Sie ist nach wie vor deutlich ungünstiger als im Januar 2015, bevor die Schweizerische Nationalbank die Frankenuntergrenze aufhob. Die aktuelle Eintrübung rührt sowohl von Meldungen der exportorientierten als auch der binnenorientierten Firmen her. Die Unternehmen sehen ihre vorhandenen Auftragsbestände weiterhin als zu gering an. Hinsichtlich der Entwicklung in der nahen Zukunft sind die Betriebe verhalten zuversichtlich. Sie hoffen, nicht nochmals den Rotstift bei den Preisen ansetzen zu müssen, und rechnen mit einer leichten Belebung der Nachfrage, so dass sie die Produktion etwas intensivieren können.

G 6: KOF Geschäftslageindikator
(Saldo, saisonbereinigt)



in der nächsten Zeit einen anhaltend hohen Preisdruck erwarten, sind sie bezüglich ihrer Ertragsperspektiven skeptisch. Eine Stabilisierung der Erträge erwarten dagegen die Projektierungsbüros. Im Gegensatz zu den Baufirmen wollen die Planungsbüros daher die Zahl der Mitarbeitenden erhöhen.

G 7: KOF Geschäftslage: Veränderung nach Branchen



Im Baugewerbe und Projektierungssektor entwickelte sich die Geschäftslage im Januar erneut uneinheitlich: Während sich die Lage bei den Projektierungsbüros etwas verbesserte und insgesamt vorwiegend gut ist, hat sich die Situation im Baugewerbe wieder abgekühlt. Da die Firmen

Weniger Kundschaft im Detailhandel und der Hotellerie
Im Detailhandel trübte sich die Geschäftslage wieder ein. Erneut waren deutlich weniger Kunden in den Geschäften anzutreffen als im gleichen Zeitraum des Vorjahres und der Absatz schrumpfte weiter. Durch eine zurückhaltende

Einkaufspolitik konnten die Detailhändler aber einen erneuten Lageraufbau verhindern. Die Ertragslage der Betriebe ist dennoch weiterhin unter Druck. Die Detailhändler erwarten, dass die Umsätze in der nächsten Zeit nicht mehr so stark zurückgehen werden wie bis anhin. Bezüglich der Nachfrageentwicklung in der nahen Zukunft sind die Grosshändler wieder skeptischer geworden und sie sehen ihre Verkaufspreise verstärkt unter Druck.

Im Gastgewerbe kühlte sich die Geschäftslage im Januar ab. Die Ertragslage der Hotellerie hat sich weiter verschlechtert und da die Hoteliers bezüglich der Logiernächte in der nächsten Zeit – insbesondere von Ausländern – weiterhin pessimistisch sind, planen sie wieder vermehrt Zugeständnisse bei den Preisen ein. Dagegen erwarten die Gastronomen kaum noch einen Absatzrückgang in der nächsten Zeit und planen so gut wie keine Änderungen bei den Preisen. Insgesamt sehen die Betriebe im Gastgewerbe nicht mehr ganz so häufig einen Stellenabbau vor wie bis anhin. Die Gastronomen hoffen nun sogar, die Zahl der Mitarbeitenden nahezu konstant halten zu können.

Ungünstigere Geschäftslage im Dienstleistungsbereich
Bei den Finanz- und Versicherungsdienstleistungen kühlte sich die Geschäftslage ab und ist insgesamt befriedigend. Bei den Banken wird die Geschäftslage allerdings noch günstiger als bisher beurteilt. In den vergangenen drei Monaten zog insbesondere die Nachfrage von inländischen Privatkunden kräftig an. Auch mit Blick auf die Entwicklung in den kommenden drei Monaten sind die Bankinstitute besonders für das inländische Privatkundengeschäft optimistisch. Weiter abgekühlt hat sich die Geschäftslage bei den Versicherungen. Hinsichtlich der weiteren Entwicklung sind sie aber insgesamt zuversichtlich, allerdings verhaltener als bis anhin. Die Mitarbeiterzahl wird von den Unternehmen im Finanz- und Versicherungsgewerbe insgesamt als angemessen bewertet. Daher sind nur noch geringe Stellenkürzungen vorgesehen.

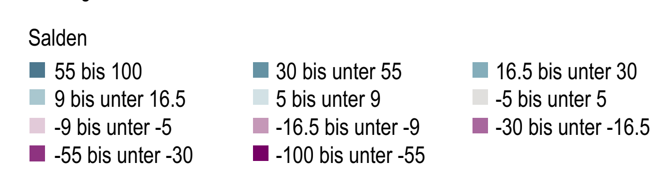
Bei den übrigen Dienstleistern trübte sich die Geschäftslage etwas ein. Sowohl im Bereich Verkehr, Information und Kommunikation als auch bei den wirtschaftlichen Dienstleistungen und den persönlichen Dienstleistungen ist der Geschäftslageindikator gesunken. Insgesamt sind die Erwartungen der Dienstleistungserbringer bezüglich der weiteren Nachfrage nach ihren Diensten gedämpfter als bisher. Dennoch planen sie unverändert, die Zahl der Mitarbeitenden leicht zu erhöhen.

G 8: KOF Geschäftslage der Unternehmen der Privatwirtschaft



Die Winkel der Pfeile spiegeln die Veränderung der Geschäftslage im Vergleich zum Vormonat wider

Quelle: KOF



Geschäftslage nach Regionen
Regional betrachtet, tendiert der Geschäftslageindikator in den meisten Grossregionen gemäss Bundesamt für Statistik (BFS) im Januar nach unten (siehe G 8). Klar negativ ist die Entwicklung in der Ostschweiz, der Region Genfersee, der Region Zürich und dem Espace Mittelland. Ausgehend von einer bereits schlechten Stimmungslage, hat sich die Lage im Tessin weiter abgekühlt. Dagegen berichten die Firmen in der Nordwestschweiz und in der Zentralschweiz von einer nahezu unverändert relativ günstigen Situation.

Ansprechpartner
Klaus Abberger | abberger@kof.ethz.ch

Mehr Informationen zu den KOF Konjunkturumfragen finden Sie auf unserer Website:
www.konjunkturumfragen.ch →

Geld- und fiskalpolitische Wechselwirkungen und Inflation: Ein Drei-Länder-Vergleich

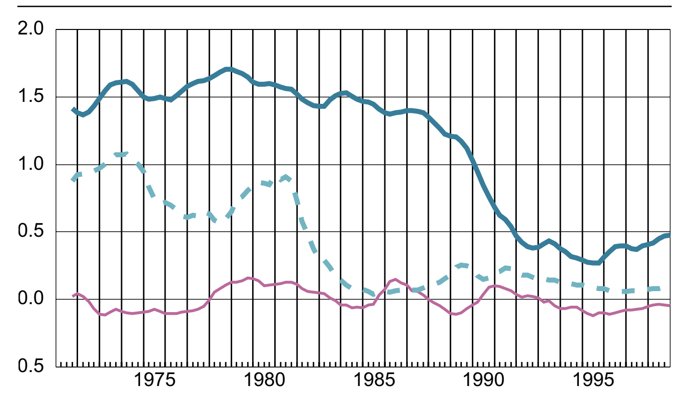
Wodurch wird das Verhältnis zwischen Inflation und Staatsdefiziten bestimmt? Eine neue Studie versucht, Antworten auf diese Frage zu finden, indem sie die Geschichte dreier Länder mit unterschiedlichen Massnahmenbündeln in der Geld- und Fiskalpolitik betrachtet.

Larry Summers (2014) hat kürzlich in einem Artikel ein düsteres Bild der künftigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung gezeichnet und auf die Gefahr säkularer Stagnation hingewiesen, ein Phänomen, das mit einer langen Phase dürftigen Wirtschaftswachstums und dauerhaften realen Negativzinsen einhergeht. Als möglichen Ausweg betont er politische Interventionen, die den Realzinssatz weiter senken könnten.

Da aber bei einem Nominalzins nahe null Geldpolitik allein nicht immer ausreicht, ist vielmehr die Fiskalpolitik gefordert, die Realzinsen durch Fiskalinflation zu senken (durch Fiskalpolitik erzeugte Inflation). Damit rücken ökonomische Modelle ins Zentrum der Aufmerksamkeit, die der Fiskalpolitik eine wichtige Rolle bei der Bestimmung des Preisniveaus beimessen – wie die Fiscal Theory of the Price Level (FTPL). Im Rahmen dieser Theorien steigt das Preisniveau, um die reale Staatsschuld neu zu bewerten. Dies geschieht, wenn ausstehende Staatschulden nicht mit künftigen Primärüberschüssen in Einklang stehen und die Zentralbank gleichzeitig den Nominalzinssatz nicht offensiv genug erhöht, um die Inflation zu bekämpfen.

Ein neues KOF Working Paper von Martin Kliem, Alexander Kriwoluzky und Samad Sarferaz liefert länderübergreifend Belege für die FTPL, indem die Erfahrungen der USA zwischen 1965 und 1999 mit denen aus Italien und Deutschland verglichen werden. Länder, in denen bekanntermassen unterschiedliche Wechselwirkungen zwischen Geld- und Fiskalpolitiken bestanden.

G 9: Langfristbeziehung zwischen Fiskalpolitik und Inflation
(langfristige Korrelation)



Die Autoren betrachten das Verhältnis zwischen finanzpolitischem Kurs und Inflation und gehen in zwei sich ergänzenden Schritten vor. Zunächst schätzen sie das zeitvariierende langfristige Verhältnis zwischen beiden Variablen unter Verwendung eines zeitvarianten vektorautoregressiven Modells (TVP-VAR). Im zweiten Schritt wenden sie ein stochastisches dynamisches allgemeines Gleichgewichtsmodell (DSGE) an, um das Verhältnis zwischen Inflation und Staatsdefiziten strukturell zu interpretieren und die Mechanismen zu veranschaulichen, durch die sich fiskalpolitische Massnahmen langfristig auf die Inflation auswirken. In dieser Analyse ziehen sie insbesondere einen Wandel der politischen Ordnung in Betracht, d.h. der Wechselwirkungen zwischen Geld- und Fiskalpolitik.

Zeitvariierendes Verhältnis zwischen Staatsdefiziten und Inflation

Die Ergebnisse des zeitvarianten VARs legen nahe, dass sich das Verhältnis zwischen Staatsdefiziten und Inflation nach Zeit und Land unterscheidet (siehe G 9). Wichtiger noch, es besteht eine strikte Übereinstimmung zwischen der Entwicklung dieser Korrelation und den historischen Belegen der Wechselwirkungen zwischen der Geld- und Fiskalpolitik in allen drei Ländern.

In Italien ist das Verhältnis zwischen Inflation und Staatsdefiziten bis in die späten 1980er Jahre sehr stark und schwächt sich Anfang der 1990er Jahre deutlich ab. Dieses empirische Ergebnis entspricht der Tatsache, dass die Banca d'Italia während der 1970er Jahre gesetzlich verpflichtet war, Staatsanleihen zu einem festen Zinssatz zu kaufen. Danach wurde sie in den frühen 1980er Jahren Schritt für Schritt eigenständig und schliesslich gänzlich unabhängig während der Vorbereitung zur Unterzeichnung des Maastricht-Vertrags durch Italien in den 1990er Jahren.

In Deutschland liegt das Verhältnis während des gesamten Untersuchungszeitraums um null. Dieses faktisch inexistente Verhältnis steht in Übereinstimmung mit der bekannten Tatsache, dass Deutschland bereits Anfang der 1970er Jahre eine unabhängige Zentralbank hatte, die sich auf die Preisstabilität konzentrierte, und eine Fiskalpolitik, die ausstehende Staatschulden deckte.

In den USA koinzidiert die Amtseinführung von Paul Volcker als Vorsitzender der Federal Reserve Bank (Fed) mit dem grössten Absinken des taxierten Verhältnisses zwischen Staatsdefiziten und Inflation. Dieses empirische Ergebnis zeigt, dass die Geldpolitik der USA in der Zeit vor Volcker möglicherweise durch die Fiskalpolitik beherrscht wurde und erst nach der Ernennung von Paul Volcker zum Vorsitzenden der Fed im Jahr 1979 sich die Geldpolitik wieder emanzipieren konnte , während die Regierung die ausstehende Staatsschulden deckte.

Angesichts der Ergebnisse des TVP-VAR-Modells untersuchten die Autoren im Weiteren, ob die Veränderung der Korrelation zwischen Inflation und Staatsdefiziten tatsächlich auf eine Veränderung der Wechselwirkung zwischen Geld- und Fiskalpolitik zurückzuführen ist, und schätzen ein mustergültiges DSGE-Modell anhand von US-Daten für den Zeitraum von 1984–2009. Die Ergebnisse legen nahe, dass die jeweilige politische Ordnung den entscheidenden Faktor im DSGE-Modell zur Bestimmung des Verhältnisses zwischen Staatsdefiziten und Inflation darstellt. Insbesondere ist eine hohe Korrelation zwischen Staatdefiziten und Inflation innerhalb eines FTPL-Rahmens sehr viel wahrscheinlicher, was sich mit den empirischen Ergebnissen des Papers deckt.

Diese Ergebnisse bestätigen auch die zuvor erwähnten historischen Belege über jedes der drei Länder, dass Änderungen in den geld- und fiskalpolitischen Wechselwirkungen Veränderungen des Verhältnisses zwischen der fiskalpolitischen Variable und Inflation erklären können.

Die Ergebnisse des Papers legen nahe, dass in der Vergangenheit die Wechselwirkungen zwischen Geld- und Fiskalpolitik Auswirkungen auf die Inflation zeigten. Diesbezüglich könnten koordinierte Massnahmen der Politik in Zeiten dauerhafter realer Negativzinsen unter Umständen ein Ausweg sein. Es ist allerdings ratsam, darauf hinzuweisen, dass die Theorien über Wechselwirkungen zwischen Geld- und Fiskalpolitik auch feststellen, dass der Erfolg eines derartigen Bündels politischer Massnahmen in entscheidendem Mass auf seiner Glaubwürdigkeit beruht.

Die angeführte Studie kann dem Working Paper entnommen werden.

Ansprechpartner
Samad Sarferaz | sarferaz@kof.ethz.ch

Das KOF Working Paper von M. Kliem, A. Kriwoluzky und S. Sarferaz (2015): Monetary-Fiscal Policy Interaction and Fiscal Inflation: A Tale of Three Countries, Nr. 396, Oktober, finden Sie auf unserer Webseite: www.kof-workingpapers/396 →

Chinas Börsenturbulenzen und globale Finanzmärkte

Zu Jahresbeginn gaben die Aktienmärkte weltweit nach, nachdem die Börsen in China in Turbulenzen geraten waren. Der vorliegende Artikel versucht die Ereignisse einzuordnen.

Das neue Jahr begann mit Hiobsbotschaften von den chinesischen Börsen. Als der CSI300 Index, welcher die wichtigsten chinesischen Aktien umfasst, zu Beginn des Handelstags am 4. Januar stark einbrach, wurde der Handel automatisch ausgesetzt. Am 7. Januar wiederholte sich das Spiel. Kumuliert resultierte seit Jahresbeginn ein Verlust von 24 % (Stand: 29.01.2016).

Doch die Baisse blieb nicht auf China beschränkt. Global gaben die Börsen nach, so verloren der schweizerische SMI 9 %, der deutsche DAX 10 % und der amerikanische S&P 500 7 %. Zugleich stiegen die VIX-Indikatoren – diese zeigen die Unsicherheit der Finanzmarktteilnehmer über die zukünftige Aktienmarktentwicklung an – nach oben, wenn auch von niedrigem Niveau aus.

Die chinesischen Finanzmärkte bzw. Finanzmarktakteure sind global noch relativ wenig integriert. Die klassischen Finanzmarkt- bzw. Finanzinstitutions-Ansteckungskanäle kommen daher im vorliegenden Fall von vorneherein nicht in Frage. Umso mehr stellt sich die Frage: Über welche Kanäle haben sich Baisse und Unsicherheit global auf die Aktienmärkte ausgebreitet? Und wie hängen Baisse (Veränderung im ersten Moment) und Unsicherheit (Veränderung im zweiten Moment) zusammen?

Ansprechpartner
Heiner Mikosch | mikosch@kof.ethz.ch

Lesen Sie den gesamten Beitrag von Heiner Mikosch auf der Ökonomenstimme:
www.oekonomenstimme.ch →

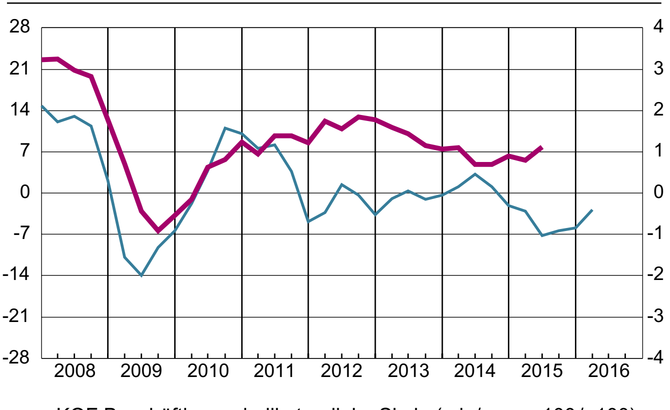
KOF INDIKATOREN

KOF Beschäftigungsindikator: Die Talsohle scheint durchschritten

Die Abwärtstendenz auf dem Schweizer Arbeitsmarkt scheint sich zu verlangsamen. Der KOF Beschäftigungsindikator tendiert im Januar leicht aufwärts und liegt neu bei −2.9 Punkten. Damit ist die Zahl der Unternehmen, welche einen Stellenabbau ins Auge fassen, immer noch grösser als die Zahl der Unternehmen, die einen Stellenaufbau anpeilen.

Die von der KOF im Januar 2016 befragten Unternehmen schätzen ihre Beschäftigungssituation leicht besser ein als im Oktober 2015. Der KOF Beschäftigungsindikator notiert neu bei −2.9 Punkten (siehe G 10). Die Unternehmen sind damit weniger pessimistisch, als sie es noch bei der letzten Befragung im Oktober waren. Damals lag der Wert des Indikators bei −5.9 Punkten (revidiert von −6.4) – ein Wert, den er praktisch unverändert seit dem Frankenschock im Januar aufgewiesen hatte. Der leichte Anstieg des KOF Beschäftigungsindikators ist relevant, weil der Indikator eine frühe Einschätzung der Lage auf dem schweizerischen Arbeitsmarkt erlaubt. Der Wert des Indikators berechnet sich aus den Einschätzungen von 4500 Unternehmen, die im Januar von der KOF zu ihrer Beschäftigungssituation und ihren Beschäftigungsplanungen befragt wurden. Die Aufwärtstendenz des Indikators im Vergleich zum Vorquartal lässt erhoffen, dass der Arbeitsmarkt die schlimmste Phase nach dem Frankenschock hinter sich hat. Allerdings zeigt der negative Wert des Indikators an, dass von den befragten Unternehmen noch immer mehr Stellen abbauen wollen als jene, die Stellen schaffen wollen.

G 10: KOF Beschäftigungsindikator und Beschäftigung
(Beschäftigung gemäss BFS)



KOF Beschäftigungsindikator, linke Skala (min/max: –100/+100)
Vollzeitäquiv. Beschäftigung gegenüber Vorjahr in %, rechte Skala

Erholung dank Banken, Grosshandel und wissensintensiven Dienstleistern

Die leichte Erholung des gesamtwirtschaftlichen Beschäftigungsindikators ist einigen Branchen des Dienstleistungssektors zu verdanken. So sind insbesondere die Branchenindikatoren des Bankensektors und des Grosshandels gegenüber dem Vorquartal gestiegen. Gestützt wird der Schweizer Arbeitsmarkt – wie zumeist in den letzten Jahren – auch von den wissensintensiven Dienstleistungsbranchen. Dazu zählen unter anderem Information und Kommunikation sowie das Gesundheits- und Sozialwesen. Diese Branchen sind in punkto Beschäftigung in der Schweiz von grosser Bedeutung. Trotz einer leichten Verbesserung liegen die Branchenindikatoren des Detailhandels und des Versicherungsgewerbes hingegen weiterhin klar im negativen Bereich. Auch in den Exportbranchen dürfte die Arbeitsmarktlage angespannt bleiben: Die Beschäftigungsindikatoren der Industrie und des Gastgewerbes verharren auf tiefem Niveau. Im Baugewerbe schliesslich scheint sich der zuletzt beobachtete Trend einer abnehmenden Arbeitsnachfrage fortzusetzen. Diese Branche hatte zuvor während Jahren zum Beschäftigungswachstum in der Schweiz beigetragen.

Ansprechpartner

Michael Siegenthaler | siegenthaler@kof.ethz.ch

Weitere Informationen zur Interpretation:
www.beschaftigungsindikator.ch →

KOF Konjunkturbarometer: Zurück auf langfristigem Mittelwert

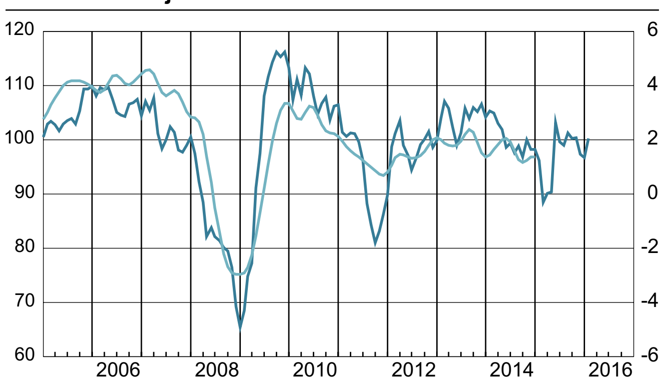
Im Januar 2016 stieg das KOF Konjunkturbarometer um 3.5 Zähler auf einen Stand von 100.3 (von revidiert 96.8 im Dezember 2015). Dem Barometer zufolge dürfte die Schweizer Konjunktur in der näheren Zukunft mit einer in der Nähe des langfristigen Mittels liegenden Dynamik verlaufen (siehe G 11).

Der Anstieg des Barometers wurde massgeblich durch eine Erholung der Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe getrieben. Weitere positive Signale kamen von Indikatoren aus dem Finanzsektor, von Indikatoren mit Bezug zu den Schweizer Exporten und dem Baugewerbe. Gebremst wurde der Anstieg des Barometers durch Indikatoren mit Bezug zum Gastgewerbe. Die Konsum-Indikatoren gaben insgesamt ein neutrales Signal.

Innerhalb des Verarbeitenden Gewerbes hat sich insbesondere der Ausblick für die Metallindustrie verbessert, gefolgt von der Elektroindustrie, dem Maschinenbau und der Nahrungsmittelverarbeitung.

Die Stimmungsaufhellung im Verarbeitenden Gewerbe zeigt sich deutlich bei der Beurteilung der Geschäftslage, dem wohl umfassendsten Stimmungsindikator in der KOF-Industrieumfrage. Positive Impulse kommen auch vom Lagerurteil, wogegen von der Einschätzung der Wettbewerbsposition ein negativer Beitrag zum Barometer resultiert.

G 11: KOF Konjunkturbarometer und Referenzreihe



Konjunkturbarometer und Referenzreihe

Im September 2015 fand das jährliche Update des Barometers statt. Das Update betrifft dabei folgende Schritte: Neudefinition des Pools der Indikatoren, die in die Auswahlprozedur eingehen, Update der Referenzzeitreihe, eine neue Ausführung des Selektionsmechanismus für die Variablenselektion sowie eine technische Anpassung, wie mit fehlenden Monatswerten von Quartalsvariablen umgegangen wird. Im Vergleich zu den 479 Indikatoren, die im Oktober 2014 ausgewählt wurden, besteht der aktuelle Pool aus 420 Indikatoren. Der Rückgang geht auf das Ausscheiden von KOF Umfragen in Bezug auf Preise und monatliche Änderungen in den Lagern zurück. Bei der aufdatierten Referenzzeitreihe handelt es sich um die geglättete Verlaufswachstumsrate des Schweizer BIP gemäss der neuen VGR ESVG 2010, die Ende August 2015 veröffentlicht wurde. Diese wiederum basiert auf der Veröffentlichung des Vorjahres-BIP durch das BFS. Als Resultat der Variablenselektion basiert das aufdatierte Barometer nunmehr auf 238 Indikatoren (gegenüber 217 in der vorherigen Version). Diese werden über statistisch ermittelte Gewichte zu einem Gesamtindikator zusammengefasst. Zusätzlich führen wir gleichzeitig mit dem Update der Indikatoren auch eine leichte Modifizierung bei der Behandlung von Variablen, die nur vierteljährliche Werte aufweisen, ein. Anstelle des «Einfrierens» dieser Werte auf dem Stand des vorherigen Quartals bis zur nächsten Veröffentlichung implementieren wir eine statistische Prozedur, welche die Werte monatlich interpoliert. Hierzu benutzen wir Informationen, die in allen anderen Variablen, die monatlich zur Verfügung stehen, enthalten sind.

Ansprechpartner

Michael Graff | graff@kof.ethz.ch

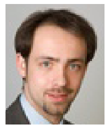
Weitere Informationen zur neusten Version des KOF Konjunkturbarometers finden Sie hier:
www.konjunkturbarometer.ch →

ÖKONOMENSTIMME

Die Schweiz und ihre Abstimmungen: Status-Quo Angst essen Seele auf
Erst die Masseneinwanderungsinitiative, dann die Durchsetzungsinitiative. Die in erster Linie gegen Ausländerinnen und Ausländer gerichteten Schweizer Volksbegehren machen ökonomisch keinen Sinn. Dass sie trotzdem auf soviel Zustimmung stossen, scheint einerseits in einer irrationalen Angst vor der Migration, andererseits in einer generellen Risiko-Aversion begründet.
www.oekonomenstimme.org →


David Iselin

Messung der Lohngleichheit: Überlegungen zum Faktor Berufserfahrung
In der aktuellen Diskussion in der Schweiz zum Thema Lohngleichheit zwischen Frau und Mann spielen die statistischen Modelle zur Messung von Lohnunterschieden eine zentrale Rolle. Dieser Beitrag beschäftigt sich mit der Berücksichtigung des Faktors Berufserfahrung in der Lohngleichung des Bundes. Dabei zeigt sich insbesondere, dass die genaue Erfassung der Berufserfahrung schwierig ist.
www.oekonomenstimme.org →


Oliver Schröter

Wann beginnt das QE der EZB zu greifen?
Nach einem Jahr QE scheint die EZB eher die unbeabsichtigten Nebenwirkungen als das eigentlich Ziel – eine Inflationsrate von 2 % – bewirkt zu haben, wie dieser Beitrag zeigt. Das Krisenmanagement der EZB ist zwar richtig, hinkt aber jenem der Fed hinterher. Die gesamtwirtschaftlichen Wirkungen sind in der Eurozone im Vergleich zu den USA bisher auch bescheiden ausgefallen, nicht zuletzt deswegen, weil die EZB allein kämpft, während die Geldpolitik der Fed kooperativ von der Fiskalpolitik begleitet wird.
www.oekonomenstimme.org →


Fritz Breuss

E-Mail Digest der Ökonomenstimme
Hier können Sie sich für den E-Mail Digest der Ökonomenstimme eintragen:
www.oekonomenstimme.org/abonnieren →

AGENDA

KOF Veranstaltungen

KOF Research Seminar:

Inter Vivos Transfers of Ownership in Family Firms
Niklas Potrafke – CESifo Group Munich
ETH Zurich, 17 February 2016

Estimating Dynamic R&D Choice: An Analysis of Costs and Long-Run Benefits
Bettina Peters – Centre for European Economic Research (ZEW) Mannheim
ETH Zurich, 24 February 2016

Forecasting Using Time-Varying Parameter Mixed-Frequency VARs
Klemens Hauzenberger – Deutsche Bundesbank
ETH Zurich, 1 March 2016

Bounding Demand Elasticities with Unobserved Choice Set Heterogeneity
Rachel Griffith – University of Manchester and Institute For Fiscal Studies
ETH Zurich, 9 March 2016

tba
Johannes Becker – University of Münster
ETH Zurich, 23 March 2016

Pietro Biroli – University of Zurich
ETH Zurich, 6 April 2016

Mogens Fosgerau – Danish Technical University
ETH Zurich, 13 April 2016

How Do Investors and Firms React to an Unexpected Currency Appreciation Shock?
Ruediger Fahlenbrach – Ecole Polytechnique Fédérale de Lausanne (EPFL)
ETH Zurich, 20 April 2016

tba
Richard Brown – University of Queensland, Australia
ETH Zurich, 28 April 2016

Helen Miller – Institute for Fiscal Studies London
ETH Zurich, 18 May 2016

Stefan Homburg – Leibniz Universität Hannover
ETH Zurich, 1 June 2016

Timothy M. Diette – Washington and Lee University
ETH Zurich, 13 Juni 2016

Daniel J. Henderson – University of Alabama
ETH Zurich, 15 Juni 2016

www.kof.ethz.ch/kof-research-seminar →

KOF-ETH-UZH International Economic Policy Seminar:

tba
Robin C. Sickles – Rice University
ETH Zurich, 3 March 2016

Farid Toubal – Paris School of Economics and CEPII
ETH Zurich, 26 May 2016

Samuel Kortum – Yale University
ETH Zurich, 22 September 2016

www.kof.ethz.ch/kof-eth-uzh-seminar →

Konferenzen/Workshops

Sie finden aktuelle Konferenzen und Workshops unter folgendem Link:
www.kof.ethz.ch/konferenzenworkshops →

Anlass hinzufügen:
www.kof.ethz.ch/kof-bulletin →

KOF Medienagenda

Hier finden Sie unsere medienrelevanten Termine:
www.kof.ethz.ch/agenda →

KOF Publikationen

Bei uns auf der Webseite finden Sie die vollständige Liste aller KOF Publikationen (KOF Analysen, KOF Working Papers und KOF Studien).
www.kof.ethz.ch/publikationen →

TABELLE KOF WINTERPROGNOSE 2015

SCHWEIZ

Bruttoinlandprodukt nach Verwendung

		Veränderung in % gegenüber														
		Vorquartal (glatte Komponente, auf Jahresbasis)												Vorjahr		
	2006-	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	2014	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
Privater Konsum	1.7	0.9	1.3	1.4	1.4	1.6	1.8	1.7	1.7	1.8	1.7	1.6	1.6	1.2	1.6	1.7
Staatlicher Konsum	1.0	4.2	1.8	0.0	-1.8	-0.4	1.6	1.2	0.7	1.1	0.7	0.0	0.3	2.4	0.2	0.8
Anlageinvestitionen	1.9	0.6	2.2	2.3	2.7	2.8	-0.1	-2.4	-0.8	2.4	2.0	0.5	2.5	1.4	1.7	0.5
– Bau	1.6	-1.0	-1.6	-1.7	0.2	1.9	2.0	1.8	1.1	0.8	0.6	0.3	0.1	-0.7	0.9	0.9
– Ausrüstungen	2.0	1.7	3.5	4.7	4.2	3.0	-1.4	-4.8	-2.0	3.6	3.1	0.5	3.6	2.7	2.3	0.3
Exporte insgesamt	3.6	1.5	1.8	0.3	0.3	2.7	5.3	4.7	4.6	4.6	4.5	4.4	4.6	0.9	2.9	4.6
– Waren	3.3	-4.0	-3.0	-0.4	1.8	4.5	5.5	5.9	6.7	6.4	5.2	5.2	5.4	-1.1	3.8	5.8
– Dienstleistungen	3.0	-1.8	-1.3	0.6	2.0	5.3	5.5	3.6	2.6	2.7	3.4	3.5	3.8	0.1	3.4	3.2
Importe insgesamt (1)	3.3	-0.6	-1.8	-1.0	2.9	6.7	5.9	2.6	3.5	5.9	4.9	4.1	5.2	1.1	3.7	4.5
– Waren (1)	2.6	-5.8	-6.4	-2.7	4.9	9.6	8.7	4.2	4.1	6.5	4.6	3.8	5.0	-2.2	4.9	5.1
– Dienstleistungen	5.1	9.7	6.2	2.7	0.0	1.2	0.1	0.3	2.7	4.4	5.1	5.3	5.7	7.8	1.4	3.6
Lagerveränderung (2)	0.2	-1.4	-3.2	-1.6	-0.5	-1.0	-1.0	0.1	0.4	1.1	0.6	0.0	0.3	-0.6	-1.1	0.5
Bruttoinlandprodukt	2.0	0.5	-0.1	0.0	0.4	1.2	1.7	1.9	2.1	2.1	2.1	2.0	2.2	0.7	1.1	2.0

(1) ohne Wertsachen (Edelmetalle inklusive nichtmonetäres Gold, Edel- und Schmucksteine sowie Kunstgegenstände und Antiquitäten)
(2) Wachstumsbeitrag zum Bruttoinlandprodukt, in %

Weitere gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen

		Veränderung in % gegenüber														
		Vorquartal												Vorjahr		
	2006-	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	2014	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
Realer Aussenwert des Frankens (1)	1.5	38.7	7.5	-11.5	-7.7	-11.0	-1.7	-3.5	-0.9	-2.0	-0.7	-2.9	-0.5	7.0	-6.1	-1.7
Dreimonats-Libor CHF (2)	0.8	-0.7	-0.8	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8
10-jähriger Kassazinssatz der Bundesobligationen (2)	1.8	0.0	0.0	-0.1	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	-0.1	0.0	0.4
Konsumentenpreise (3)	0.4	-0.7	-1.1	-1.4	-1.3	-0.8	-0.6	-0.4	-0.2	0.0	0.1	0.3	0.3	-1.1	-0.5	0.2
Vollzeitäquivalente Beschäftigung (4)	1.5	1.2	0.9	0.5	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.5	0.8	0.9	1.0	0.9	0.3	0.6
Arbeitslosenquote (2,5)	3.0	3.2	3.3	3.3	3.4	3.5	3.6	3.7	3.7	3.8	3.8	3.8	3.8	3.3	3.6	3.8

(1) auf Jahresbasis
(2) Niveau absolut
(3) Vorjahresquartal
(4) glatte Komponente, auf Jahresbasis
(5) Arbeitslose in % der Erwerbspersonen gemäss Volkszählung 2010

WELTWIRTSCHAFT

		Veränderung in % gegenüber														
		Vorquartal (saisonbereinigt, auf Jahresbasis)												Vorjahr		
	2006-	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	2014	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
Bruttoinlandprodukt, real																
– OECD total	1.3	2.0	2.3	1.7	1.6	1.9	2.0	1.9	2.0	2.3	1.0	1.9	1.9	2.0	1.9	1.9
– Europäische Union (EU-28)	0.8	2.3	1.9	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.8	1.7	1.9
– USA	1.3	0.6	3.9	2.1	2.1	2.6	2.7	2.5	2.4	2.4	2.3	2.3	2.2	2.5	2.5	2.4
– Japan	0.5	4.4	-0.5	1.0	0.6	0.9	0.9	0.7	0.9	3.7	-6.0	0.9	0.9	0.7	0.7	0.2
Ölpreis ($/Barrel) (1)	89.8	54.0	62.1	50.0	46.1	45.0	45.2	45.4	45.7	45.9	46.1	46.4	46.6	53.1	45.3	46.2

(1) Niveau absolut

Impressum

Herausgeberin	KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich		
Direktor	Prof. Dr. Jan-Egbert Sturm		
Redaktion	David Iselin, Solenn Le Goff, Anne Stücker		
Layout	Vera Degonda, Nicole Koch		
Bilder	Tom Kawara, Shutterstock		
Postadresse	LEE G 116, Leonhardstrasse 21, 8092 Zürich		
Telefon	+41 44 632 42 39	E-Mail	bulletin@kof.ethz.ch
Telefax	+41 44 632 12 18	Website	www.kof.ethz.ch

Kundenservice

Das KOF Bulletin ist ein kostenloser Service und informiert Sie monatlich per E-Mail über das Neuste aus der Konjunktur, über unsere Forschung und über wichtige Veranstaltungen.

Anmelden: www.kof.ethz.ch/kof-bulletin →

Für frühere KOF Bulletins besuchen Sie unser Archiv:
www.kof.ethz.ch/kof-bulletin/archiv →

Besuchen Sie uns unter: www.kof.ethz.ch →

Sie können über den KOF-Datenservice Zeitreihen aus unserer umfangreichen Datenbank beziehen:
www.kof.ethz.ch/datenservice →

Nächster Publikationstermin: 4. März 2016

KOF

ETH Zürich
KOF Konjunkturforschungsstelle
LEE G 116
Leonhardstrasse 21
8092 Zürich

Telefon +41 44 632 42 39
Fax +41 44 632 12 18
www.kof.ethz.ch
#KOFETH

